



Research and  
Development Center

美国加征关税落地，持续关注绩优个股

机械设备

2025年2月10日

证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

机械设备

投资评级 看好

上次评级 看好

王锐 机械行业首席分析师

执业编号：S1500523080006

邮箱：wangrui1@cindasc.com

韩冰 机械行业分析师

执业编号：S1500523100001

邮箱：hanbing1@cindasc.com

寇鸿基 机械行业研究助理

邮箱：kouhongji@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127

号金隅大厦B座

邮编：100031

## 美国加征关税落地，持续关注绩优个股

2025年2月10日

### 本期内容提要：

- 2025年2月1日，美国总统特朗普签署行政令，对进口自中国的商品加征10%的关税。我们认为，对于机械出口链而言，该政策的整体影响偏负面。而对海外有部分产能的公司，则具备差异性影响：若部分产能居于美国本土或子公司在美国本土完成属地化，则优于产能居于墨西哥等非美区域。建议关注：中集车辆、三一重工、浙江鼎力、涛涛车业等。
- 2025年1月我国制造业PMI为49.1%，前值50.1%，回落至荣枯线以下，其中生产指数环比下降2.3pct至49.8%，新订单指数环比下降1.8pct至49.2%，新出口订单指数环比下降1.9pct至46.4%。2024年1-12月制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.2%，增速较1-11月有所下降。2024年12月全国规模以上工业企业利润同比增长11.0%，增速由负转正。

**核心观点：人形机器人量产在即，美国增加关税政策落地，建议关注绩优且具备独立逻辑的个股：**

- **1) 东亚机械：**公司是有油螺杆压缩机业内龙头，无油螺杆压缩机及高端离心机或有望持续放量，我们看好公司“福星”系列产品稳健增长，大机型号产品维持中高速增长，高端产品序列快速放量，加快国产替代进程。
- **2) 博隆技术：**公司作为气力输送领域龙头企业，2024Q3单季度利润同比大幅增长60.2%。公司在手订单充裕，未来三年收入增长具备较强确定性，我们认为四季度订单确认或有望进一步加快，具备估值提升空间。
- **3) 三德科技：**公司布局仪器设备和无人化智能装备两个产品群，2024年前三季度收入同比增长5.99%，归母净利润同比增长48.15%。我们看好公司第二成长曲线无人化智能装备业务带来的成长性。
- **4) 陕鼓动力：**单Q3业绩改善，单季度实现营业收入22.85亿元，同比增长9.7%，实现归母净利润2.08亿元，同比增长5.37%。公司低估值，顺周期，我们看好其后续订单陆续交付和气体业务增大弹性。
- **5) 杰瑞股份：**全资子公司杰瑞油气工程收到Bab、Bu Hasa和South East区块的井场数字化改造EPC项目的项目授标函，授标函公司预估总金额9.2亿美元。我们看好公司海外市场持续突破、订单结构不断改善带来的成长性和估值修复。
- **风险因素：**需求复苏不及预期，原材料价格波动风险。

## 目录

一、本周核心观点	4
二、板块行情回顾	4
三、核心观点更新	6
四、上市公司重要公告	13

## 表目录

表 1: 工业母机支持政策	7
---------------	---

## 图目录

图 1: 主要指数年初至今涨跌幅	5
图 2: 各行业板块上周涨跌幅	5
图 3: 机械行业细分板块上周涨跌幅	5
图 4: 制造业 PMI (%)	6
图 5: 制造业固定资产投资累计同比增速	6
图 6: 工业企业产成品存货同比 (%)	6
图 7: 工业企业利润总额同比 (%)	6
图 8: 金属切削机床产量及增速	7
图 9: 金属成形机床产量及增速	7
图 10: 叉车月销量 (台)	8
图 11: 叉车月销量同比增速	8
图 12: 叉车月销量-出口 (台)	8
图 13: 叉车月销量-内销 (台)	8
图 14: 中国物流业景气指数 (LPI): 季调 (%)	9
图 15: 中国仓储指数 (%)	9
图 16: 国内工业机器人累计产量 (台/套) 及增速 (%)	9
图 17: 国内制造业就业人员平均工资及增速	10
图 18: 工业机器人市场规模及增速 (亿美元)	10
图 19: Optimus 与嘉宾互动	10
图 20: Optimus 猜拳	10
图 21: Optimus 行走	11
图 22: Optimus 舞蹈	11
图 23: 挖机月销量 (台)	11
图 24: 挖机月销量同比增速	11
图 25: 挖机月销量-出口 (台)	11
图 26: 挖机月销量-内销 (台)	11
图 27: 国内基建和房地产投资累计同比增速	11
图 28: 装载机月销量及增速 (台)	12
图 29: 汽车起重机月销量及增速 (台)	12

## 一、本周核心观点

2025年2月1日，美国总统特朗普签署行政令，对进口自中国的商品加征10%的关税。我们认为，对于机械出口链而言，该政策的整体影响偏负面。而对海外有部分产能的公司，则具备差异性影响：若部分产能居于美国本土或子公司在美国本土完成属地化，则优于产能居于墨西哥等非美区域。建议关注：中集车辆、三一重工、浙江鼎力、涛涛车业等。

2025年1月制造业PMI为49.1%，前值50.1%，回落至荣枯线以下，其中生产指数环比下降2.3pct至49.8%，新订单指数环比下降1.8pct至49.2%，新出口订单指数环比下降1.9pct至46.4%。2024年1-12月制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.2%，增速较1-11月有所下降。2024年12月全国规模以上工业企业利润同比增长11.0%，增速由负转正。

**人形机器人量产在即，工程机械内需持续回暖，建议积极关注；另外建议关注绩优且具备独立逻辑的个股：**

### 1) 东亚机械：

在经济持平预期下，当前工业螺杆压缩机市场或逐步步入存量市场，整体市场规模或维持稳定，但公司前三季度业绩表现强劲，在高端市场或逐步步入国产替代背景下，公司是有油螺杆压缩机业内龙头，无油螺杆压缩机及高端离心机或有望持续放量，我们看好公司“福星”系列产品稳健增长，大机型号产品维持中高速增长，高端产品序列快速放量，加快国产替代进程。

### 2) 博隆技术：

公司作为气力输送领域龙头企业，2024Q3单季度利润同比大幅增长60.2%。公司在手订单充裕，未来三年收入增长具备较强确定性，我们认为四季度订单确认或有望进一步加快，具备估值提升空间。

### 3) 三德科技：

公司布局仪器设备和无人化智能装备两个产品群，2024年前三季度收入同比增长5.99%，归母净利润同比增长48.15%。我们看好公司第二成长曲线无人化智能装备业务带来的成长性。

### 4) 陕鼓动力：

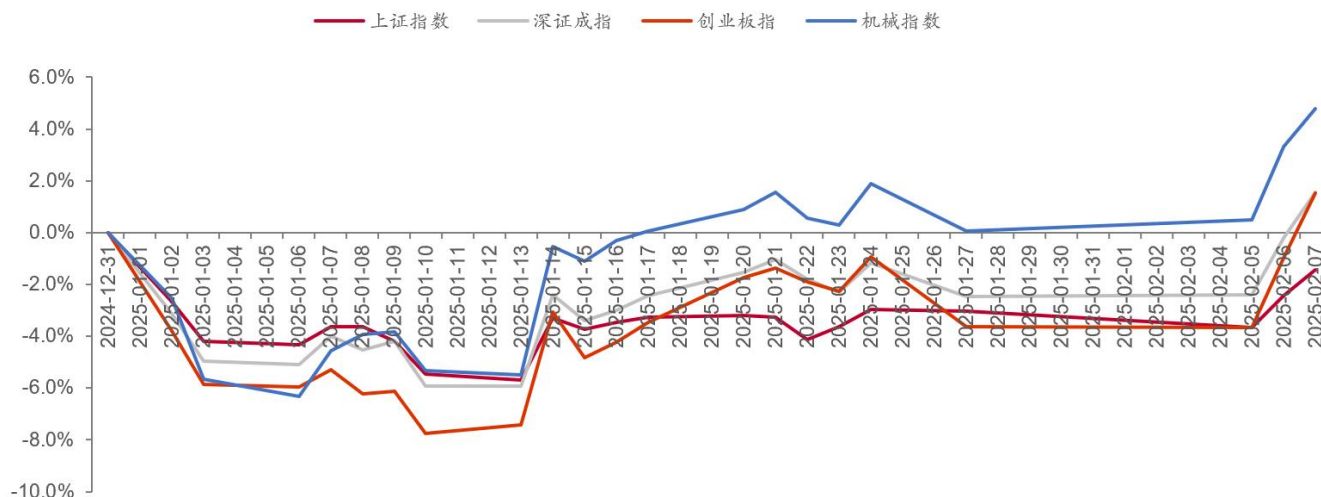
单Q3业绩改善，单季度实现营业收入22.85亿元，同比增长9.7%，实现归母净利润2.08亿元，同比增长5.37%。公司低估值，顺周期，我们看好其后续订单陆续交付和气体业务增大弹性。

### 5) 杰瑞股份：

公司11月5日披露《关于全资子公司收到项目授标函的自愿性公告》，全资子公司杰瑞油气工程收到Bab、Bu H asa和South East区块的井场数字化改造EPC项目的项目授标函，授标函公司预估总金额9.2亿美元（约合65.5亿元人民币，不含增值税）。我们看好公司海外市场持续突破、订单结构不断改善带来的成长性和估值修复。

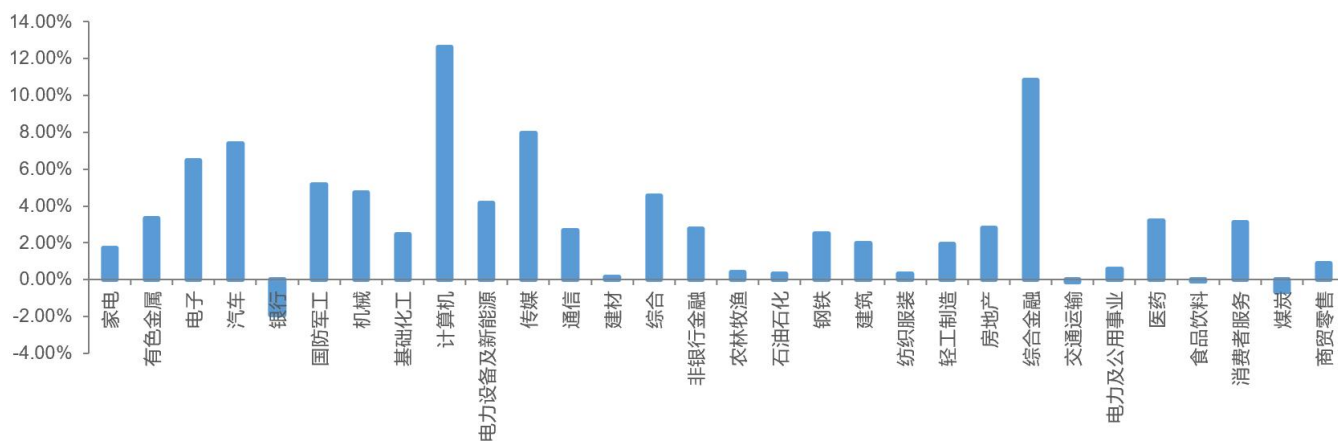
## 二、板块行情回顾

- 上周上证综指上涨1.63%，深证成指上涨4.13%，创业板指上涨5.36%，机械指数（中信）上涨4.70%。

**图 1：主要指数年初至今涨跌幅**


资料来源：iFind，信达证券研发中心

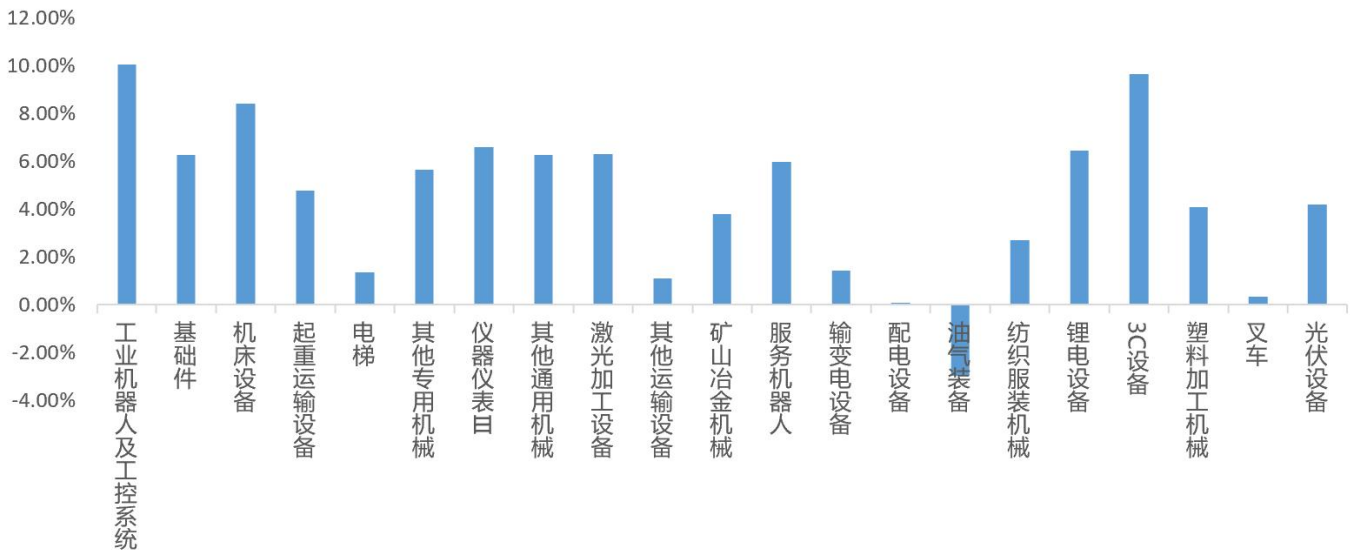
- 上周涨跌幅靠前的行业（中信指数）为计算机、综合金融、传媒，涨跌幅分别为 12.63%、10.81%、7.94%；涨跌幅靠后的行业为银行、煤炭、交通运输，涨跌幅分别为-1.90%、-0.63%、-0.11%。

**图 2：各行业板块上周涨跌幅**


资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 上周机械行业中涨跌幅靠前的子板块包括工业机器人及工控系统、3C 设备、机床设备，涨跌幅分别为 10.07%、9.66%、8.40%；涨跌幅靠后的子板块包括叉车、其他运输设备、电梯，涨跌幅分别为 0.35%、1.11%、1.34%。

**图 3：机械行业细分板块上周涨跌幅**



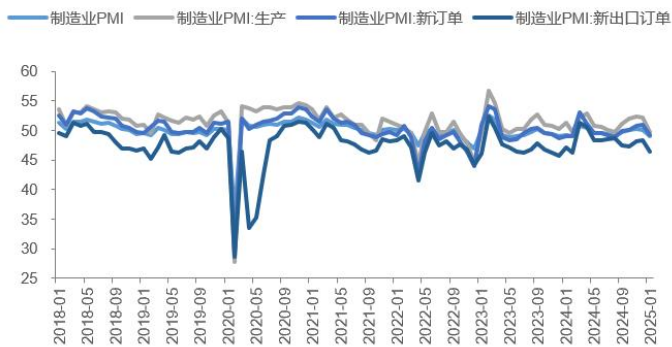
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 三、核心观点更新

#### 1、通用设备

2025年1月我国制造业PMI为49.1%，前值50.1%，回落至荣枯线以下，其中生产指数环比下降2.3pct至49.8%，新订单指数环比下降1.8pct至49.2%，新出口订单指数环比下降1.9pct至46.4%。2024年1-12月我国制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.2%，增速较1-11月有所下降。2024年12月全国规模以上工业企业利润同比增长11.0%，增速由负转正。

图 4: 制造业 PMI (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 5: 制造业固定资产投资累计同比增速



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 6: 工业企业产成品存货同比 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 7: 工业企业利润总额同比 (%)

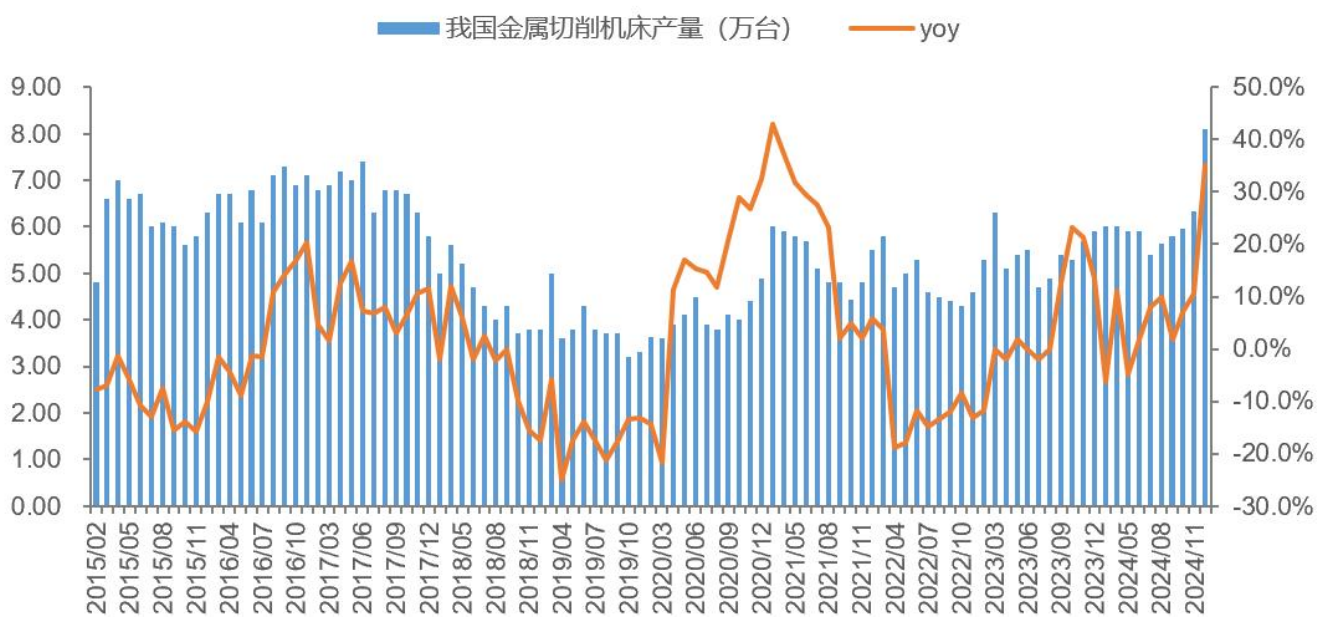


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 1.1 机床

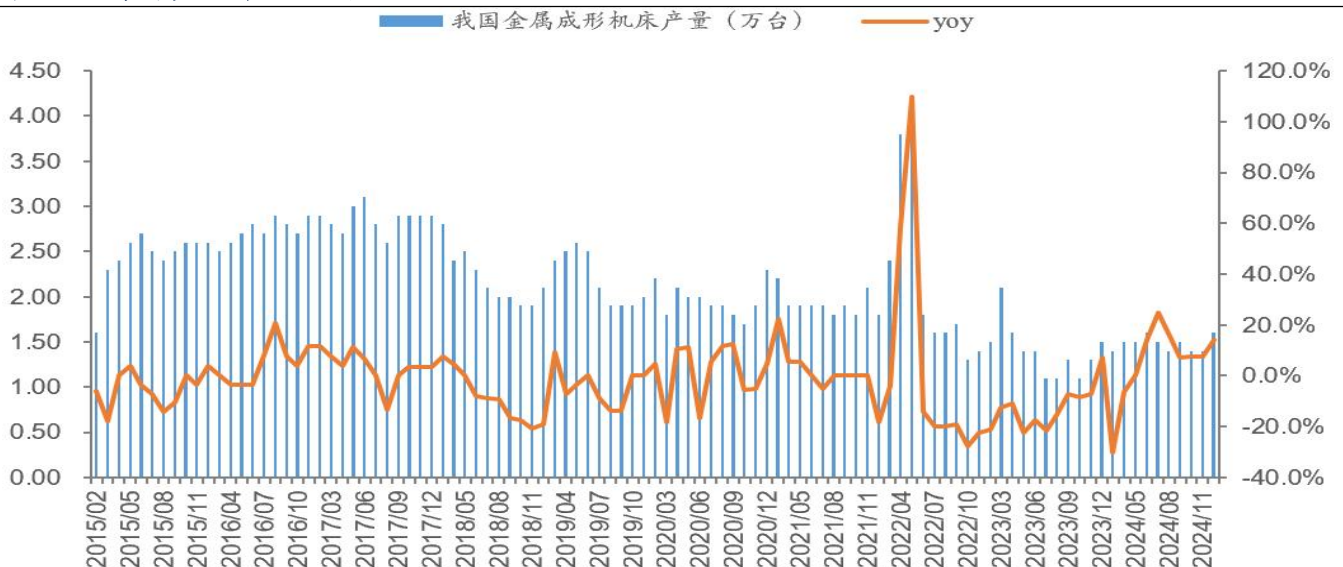
2024年12月我国金属切削机床产量8.1万台，同比增长35.0%；12月我国金属成形机床产量1.6万台，同比增长14.3%。24年机床产业政策继续加码：1) 2月国家发改委发布《产业结构调整指导目录(2024年本)》，首次将数控机床从机械类中提级出来，列于鼓励类目录的第四十九项。2) 3月工信部《推动工业领域设备更新实施方案》明确提出“针对工业母机、农机、工程机械、电动自行车等生产设备整体处于中低水平的行业，加快淘汰落后低效设备、超期服役老旧设备；重点推动工业母机行业更新服役超过10年的机床等”，推动机床更新替换。3) 7月《“工业母机+”百行万企产需对接活动实施方案》发布，供给侧创新产品涉及五轴加工中心、数控车床、增材制造装备等，需求侧主要聚焦在航空航天、汽车、轨道交通、机械加工等领域。据央视新闻，在国家推动大规模设备更新的大背景下，加上持续三年多的“工业母机+”产需对接活动，预计行业整体将新增千亿元级的市场需求。4) 9月工信部《首台(套)重大技术装备推广应用指导目录(2024版)》第一项是“高端工业母机”。在政策支持、行业创新背景下，我们判断中高端机床国产替代有望持续深化，国内机床出海成果有望不断凸显。

图 8：金属切削机床产量及增速



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 9：金属成形机床产量及增速



资料来源：iFind，信达证券研发中心

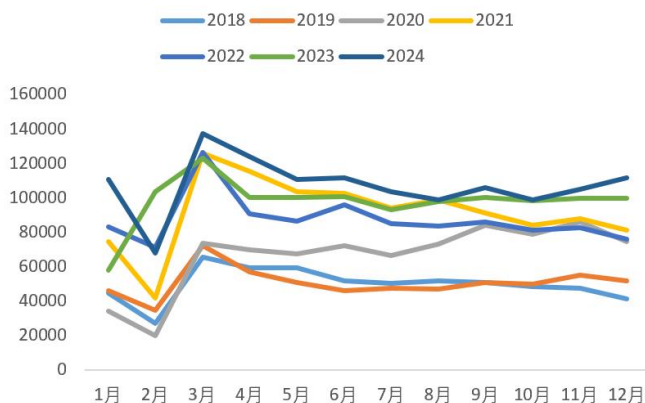
**表 1：工业母机支持政策**

发布时间	支持政策	发布部门	主要内容
2024/02	《产业结构调整指导目录（2024 年本）》	国家发改委	首次将数控机床从机械类中提级出来，列于鼓励类目录的第四十九项
2024/03	《推动工业领域设备更新实施方案》	工信部	实施先进设备更新行动：针对工业母机、农机、工程机械、电动自行车等生产设备整体处于中低水平的行业，加快淘汰落后低效设备、超期服役老旧设备；重点推动工业母机行业更新服役超过 10 年的机床等。实施数字化转型行动：以生产作业、仓储物流、质量管控等环节改造为重点，推动数控机床与基础制造装备、增材制造装备、工业机器人、工业控制装备、智能物流装备、传感与检测装备等通用智能制造装备更新。
2024/07	《“工业母机+”百行万企产需对接活动实施方案》	工信部	以产需对接为抓手，通过部门联动、市场带动，推进工业母机创新产品推广应用和迭代升级，提升工业母机产业链供应链韧性和竞争力，为推动制造业高质量发展、建设现代化产业体系提供有力支撑。产需对接活动 2024 年 7 月启动，持续至 2027 年底。
2024/09	《首台（套）重大技术装备推广应用指导目录（2024 版）》	工信部	第一项是“高端工业母机”，涉及数控机床主机、核心系统、关键零部件、工业机器人等多项。

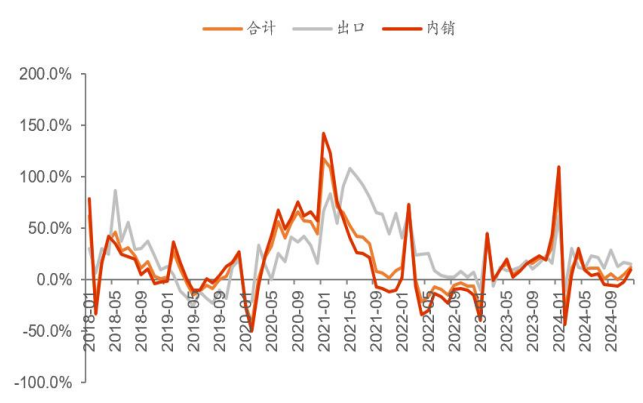
资料来源：中国政府网、工业和信息化部、中国机床工具工业协会，信达证券研发中心

## 1.2 叉车

2024 年 12 月叉车销量 111329 台，同比增长 11.70%；其中出口 44198 台，同比增长 16.7%，内销 67283 台，同比增长 9.7%，外销景气度优于内销，增速较 11 月进一步回升。2024 年 12 月中国物流业景气指数（LPI）（季调）为 53.1%，环比继续回升；12 月中国仓储指数为 50.6%，环比回落。我们判断国内制造业和仓储物流业需求韧性、北美制造业回流背景和电动化大趋势下，叉车板块销量有望维持稳健增长，建议关注杭叉集团、安徽合力、诺力股份等。

**图 10：叉车月销量（台）**


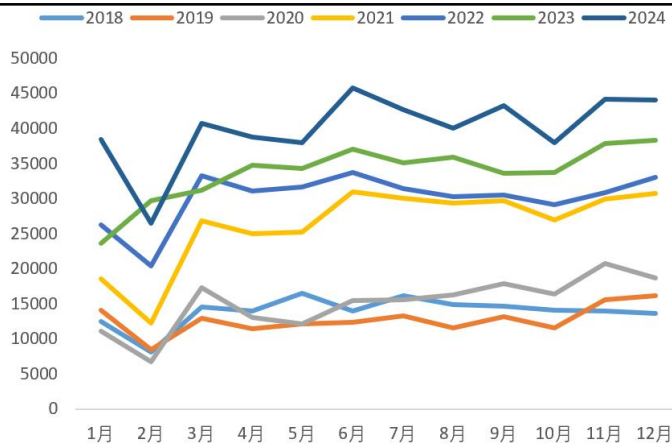
资料来源：iFind，信达证券研发中心

**图 12：叉车月销量-出口（台）**
**图 11：叉车月销量同比增速**


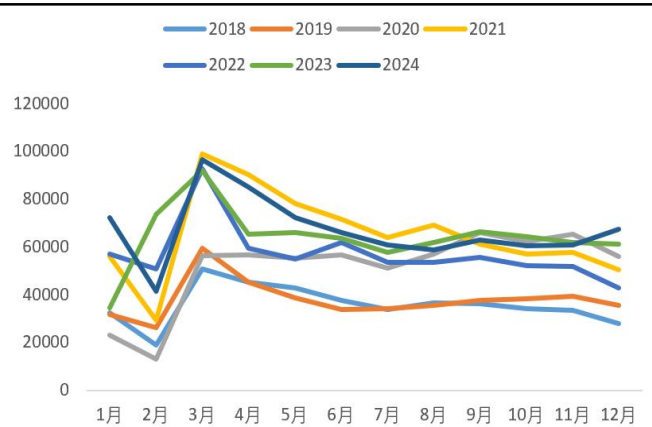
资料来源：iFind，信达证券研发中心

**图 13：叉车月销量-内销（台）**





资料来源: iFind, 信达证券研发中心



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 14: 中国物流业景气指数(LPI):季调 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 15: 中国仓储指数 (%)

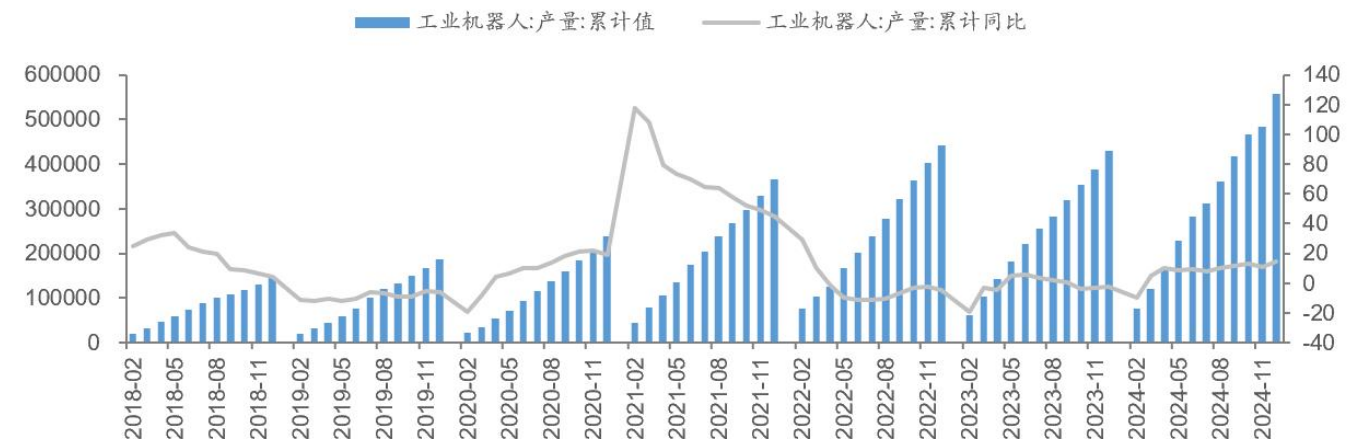


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 1.3 机器人

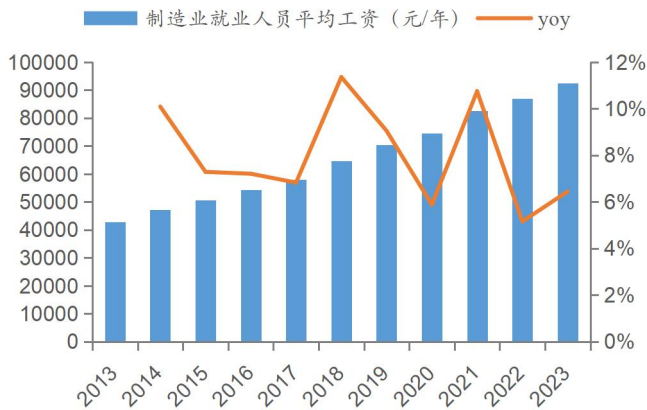
2024年1-12月工业机器人累计产量556369套,同比增长14.2%。国内由于人口红利的逐渐消退,人力成本持续增长,23年制造业就业人员平均工资同比增长6.4%至92538元。机器换人趋势加速,2022年工业机器人市场规模达到87亿美元,17-22年复合增速13.6%。与发达国家相比国产核心零部件、国内工业机器人应用密度仍然较低,2023年年初工信部等十七部门联合印发《“机器人+”应用行动实施方案》,其中明确到2025年,制造业机器人密度较2020年实现翻番。我们长期看好机器换人和国产替代趋势下的国内机器人产业链机遇。

图 16: 国内工业机器人累计产量(台/套)及增速 (%)



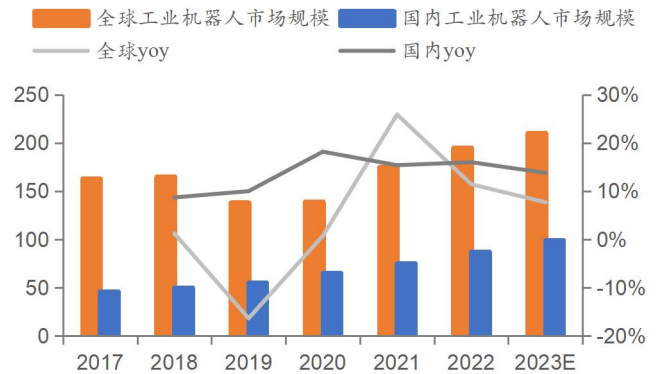
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 17: 国内制造业就业人员平均工资及增速



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 18: 工业机器人市场规模及增速 (亿美元)



资料来源: IFR、中商产业研究院、中商情报网, 信达证券研发中心

**特斯拉人形机器人量产渐近。**2024年10月11日上午, 特斯拉召开特斯拉“WE, ROBOT”发布会, Optimus 在外观设计、行走、抓取、握持等执行任务的能力上取得了显著进步, 模拟人类日常活动时表现得也更为自然, 与嘉宾互动、猜拳、合照, 甚至还为嘉宾提供饮品、甜点、表演舞蹈, 精准拿捏物品, 整体更加像人。马斯克在会上表示, 按规模生产的 Optimus 机器人成本将在 2 万美元至 3 万美元之间, 将来可以照顾孩子、遛狗、修剪草坪、购物、端咖啡等, 全球 80 亿人每个人都应该拥有一个。11 月 28 日, 特斯拉发布人形机器人 Optimus-Gen2 最新视频, 视频中 Optimus 稳稳地接住迎面抛来的网球并放下, 手指可相对灵活地弯曲, 灵巧手增加至 22 个自由度, 更贴近具有 27 个自由度的人类手。2025 年 1 月 9 日, 马斯克接受采访时表示, 如果 Optimus 今年一切进展顺利, 2026 年的产量将增加 10 倍至 5 万到 10 万台, 2027 年, Optimus 的产量将再增加 10 倍。

国内政策持续出台支持人形机器人发展, 2023 年 9 月 13 日, 工信部印发通知, 组织开展 2023 年未来产业创新任务揭榜挂帅工作, 面向元宇宙、人形机器人、脑机接口、通用人工智能 4 个重点方向。2023 年 11 月 2 日, 工信部公布《人形机器人创新发展指导意见》, 提出“人形机器人集成人工智能、高端制造、新材料等先进技术, 有望成为继计算机、智能手机、新能源汽车后的颠覆性产品”, 明确“到 2025 年, 人形机器人创新体系初步建立, “大脑、小脑、肢体”等一批关键技术取得突破, 确保核心部组件安全有效供给; 到 2027 年, 人形机器人技术创新能力显著提升, 形成安全可靠的产业链供应链体系, 构建具有国际竞争力的产业生态, 综合实力达到世界先进水平”。在国内政策支持力度不断加大、国内企业布局加速下, 我们持续看好人形机器人创新突破下的机器人产业链机遇, 建议关注埃斯顿、汇川技术、拓普集团、三花智控、双环传动、恒立液压、绿的谐波等。

图 19: Optimus 与嘉宾互动



资料来源: 中国机器人网公众号, 信达证券研发中心

图 20: Optimus 猜拳



资料来源: 中国机器人网公众号, 信达证券研发中心

**图 21: Optimus 行走**

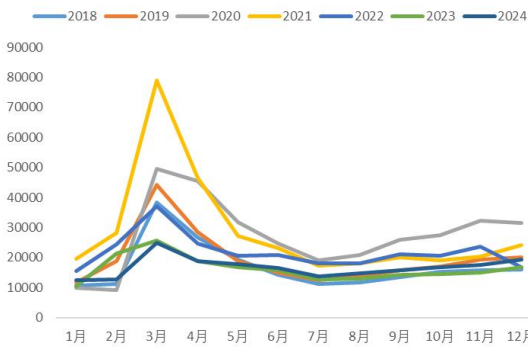

资料来源：中国机器人网公众号，信达证券研发中心

**图 22: Optimus 舞蹈**

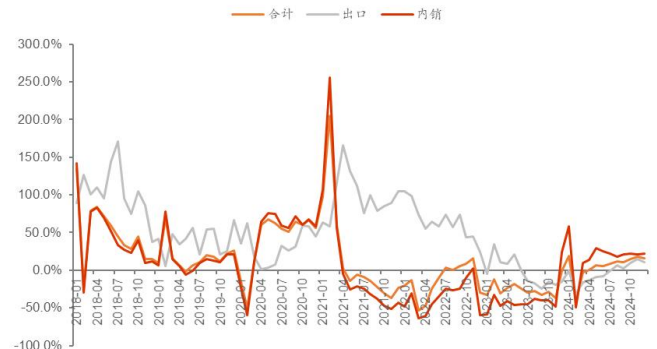

资料来源：中国机器人网公众号，信达证券研发中心

## 2、工程机械

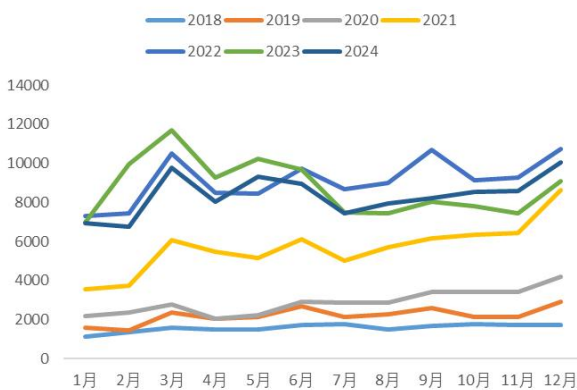
2024 年 12 月挖机销量 19369 台，同比增长 16.0%，增速环比下降 1.9pct。其中内销 9312 台，同比增长 22.1%，延续高增长态势；出口 10057 台，同比增长 10.8%，增速环比下降 4.4pct。2024 年 1-12 月国内基建固定资产投资完成额同比增速 9.19%，基础设施建设投资(不含电力)同比增速 4.4%；房地产累计投资完成额同比增速-10.6%，持续低迷。考虑国内化债为地方政府腾挪发展空间，且地产支持政策频出，国务院推动老旧设备更换政策持续推进，未来国内基建项目有望托底挖机内销高增长；我们判断出口在 2025 年主要地区大选影响消除、经济温和复苏背景下，需求有望回暖。建议关注行业龙头三一重工、柳工、徐工机械、中联重科、恒立液压、山推股份等。

**图 23: 挖机月销量(台)**


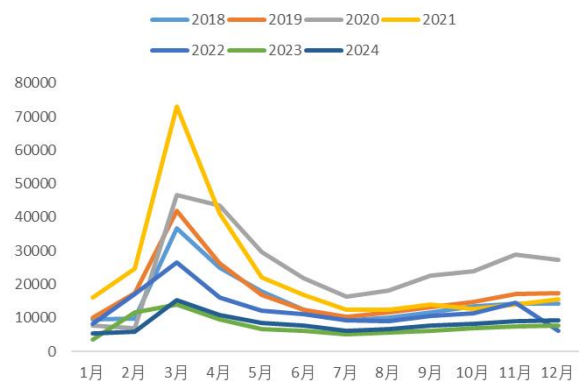
资料来源：iFind，信达证券研发中心

**图 24: 挖机月销量同比增速**


资料来源：iFind，信达证券研发中心

**图 25: 挖机月销量-出口(台)**


资料来源：iFind，信达证券研发中心

**图 26: 挖机月销量-内销(台)**


资料来源：iFind，信达证券研发中心

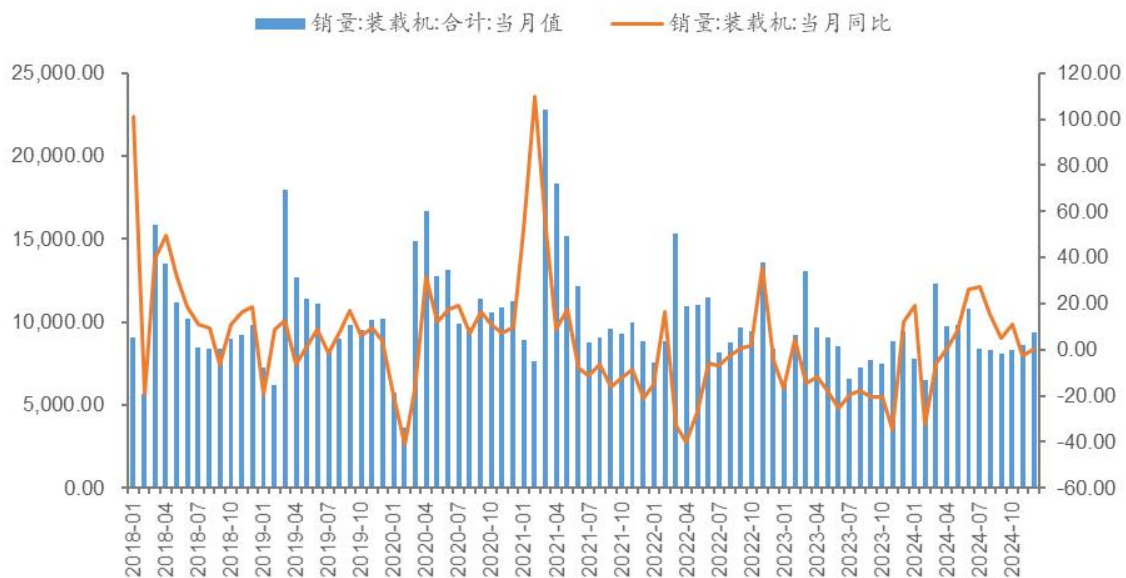
**图 27: 国内基建和房地产投资累计同比增速**



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

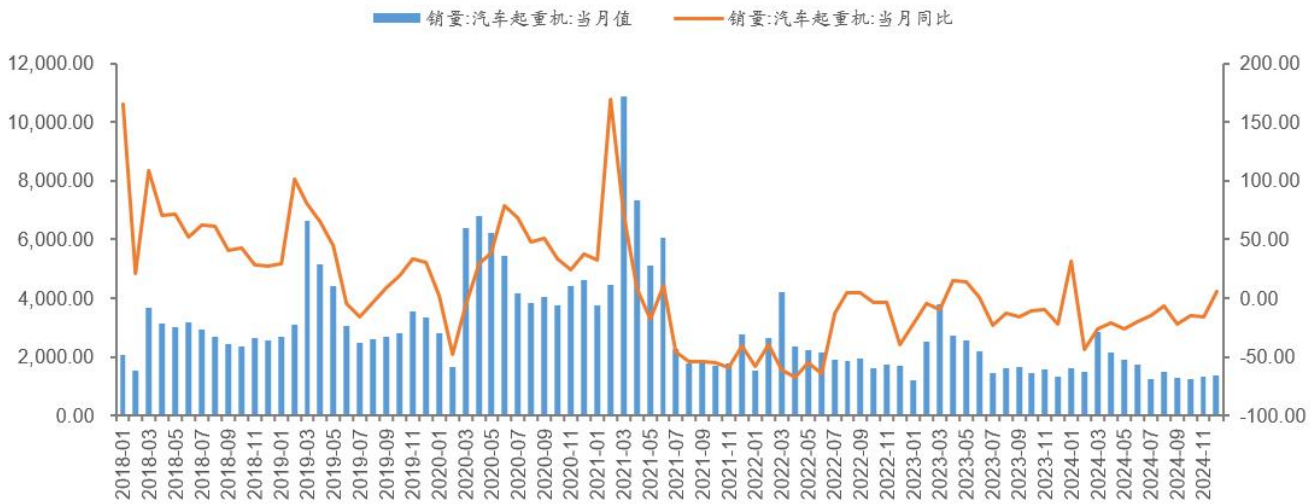
2024年12月装载机销量9410台,同比下滑0.08%,其中内销4501台,同比下降19.61%;出口4909台,同比增长28.5%。2024年全年装载机销量108209台,同比增长4.14%。2024年12月汽车起重机销量1384台,同比上升5.33%;1-12月累计销量19700台,同比下降6.2%。

图 28: 装载机月销量及增速 (台)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 29: 汽车起重机月销量及增速 (台)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

#### 四、上市公司重要公告

**【精智达】关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告:** 深圳精智达技术股份有限公司于2024年3月5日召开第三届董事会第十七次会议, 审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》, 同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股(A股)股票, 用于股权激励或员工持股计划。本次回购资金总额不低于人民币3,000万元(含), 不超过人民币5,000万元(含), 回购价格不超过人民币83.57元/股(含)。回购期限为自公司董事会审议通过回购股份方案之日起12个月内。

**【宗申动力】关于董事股份减持计划期限届满暨减持结果的公告:** 近日公司收到董事胡显源先生出具的《股票减持计划实施情况告知函》, 胡显源先生已通过集中竞价方式减持其持有的本公司股份78,000股, 约占公司总股本的0.0068%。

**【同力股份】回购进展公告:** 截至2025年1月31日, 已回购数量占拟回购数量上限的比例为49.80%。截至2025年1月31日, 公司通过回购股份专用证券账户以连续竞价方式回购公司股份4,980,448股, 占公司总股本的1.09%, 占拟回购数量上限的49.80%, 最高成交价为13.81元/股, 最低成交价为12.51元/股, 已支付总金额为65,319,657.85元(不含印花税、佣金等交易费用), 占公司拟回购资金总额上限的43.55%。

**【燕麦科技】关于全资子公司收购AxisTec股权的进展暨收购完成公告:** 2025年2月5日, 公司的全资子公司YANMADE ELECTRONIC PTE.LTD. 支付了收购AxisTec公司67%股权的剩余5%交易对价款, 并完成了购买AxisTec公司67%股权的全部交割事宜。本次交割完成后, 公司通过新加坡全资子公司间接持有AxisTec公司67%股权。

**【科德数控】2024年度业绩预告:** 2024年度, 公司实现营业收入605,474,164.58元, 较上年同期增长33.88%; 实现归属于母公司所有者的净利润130,446,662.98元, 较上年同期增长27.91%; 实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润105,281,231.88元, 较上年同期增长36.75%。报告期末, 公司总资产2,248,803,207.73元, 较期初增长49.95%; 归属于母公司的所有者权益1,826,683,909.28元, 较期初增长61.13%。

**【四方科技】关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告:** 公司于2024年2月19日召开第四届董事会第十一次会议, 审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》, 截至2025年1月31日, 公司通过集中竞价交易方式累计回购股份6,756,756股, 已回购股份占公司总股本的比例为2.1835%, 回购成交的最高价为11.14元/股、最低价为8.83元/股, 支付的资金总额为66,903,975.13元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。

**【五新隧装】关于重大资产重组事项的进展公告:** 湖南五新隧道智能装备股份有限公司拟通过发行股份及支付现金方式购买湖南中铁五新重工有限公司100%股权、怀化市兴中科技股份有限公司100%股权并募集配套资金暨关联

交易（以下简称“本次交易”）。本次交易预计构成重大资产重组，不构成重组上市。

## 五、风险因素

需求复苏不及预期，原材料价格波动风险。

## 研究团队简介

王锐，吉林大学学士、北京师范大学硕士，曾就职于方正证券、光大证券、国泰君安，10年行业研究经验，其中7年机械行业研究经验。2023年加入信达证券研发中心，负责机械行业研究工作。

韩冰，浙江大学经济学学士、硕士，曾就职于东方证券、中泰证券，2023年加入信达证券研发中心，主要覆盖通用设备、检测、科学仪器等领域。

寇鸿基，山东大学管理学学士、南开大学经济学硕士，曾就职于光大证券，2023年加入信达证券研发中心，主要覆盖工业气体、工程机械、油服设备及船舶制造等领域。



## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。